

第3期
2002年9月

闽西职业大学学报
Journal of MinXi Vocational University

No. 3
September. 2002

我国上市公司治理和独立董事制度

邱雪梅

(厦门大学法律系 2000 级硕士研究生 福建厦门 361000)

摘要:通过分析在集中型股权结构基础上产生的控股股东模式,指出当前上市公司治理的核心问题是降低控股股东模式的代理成本。并根据现有的公司法律框架,在总结英美法的独立董事的功能、本质和制度设计的基础上,认为应以强行法规定上市公司的独立董事制度,以决策监督机关为整体的制度设计出发点,强调监督控股股东和经营者的道德危险行为,保护中小股东的权益。

关键词: 控股股东模式 独立董事 决策监督

中图分类号: F276.6

文献标识码: A

文章编号: 1008-4797(2002)03-0011-03

2001年8月16日中国证券管理委员会发布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(以下简称《意见》),这意味着上市公司治理(Corporate Governance)准备采取一项重要措施:逐步培养和建立独立董事制度。而独立董事制度源自英美法系国家,如何根据我国的法律框架和特殊的公司治理问题,对英美法的独立董事制度进行修正,是该制度能否成功移植的关键。

一、上市公司治理的核心问题

现代大型股份有限公司,不仅是一个由物质资本所有者构成的联合体,更主要是在本质上其为物质资本所有者、人力资本所有者等利害关系人之间的契约关系充当联结点。它的体制中蕴含着各种不同形态的利益对立和冲突。如所有者(股东)和经营者,大股东和小股东,股东和债权人,股东(或经营者)和职工。为了调和这些利益冲突,充分发挥公司制度的作用,产生了“公司治理”的必要性。不同国家有不同的公司治理问题,其中起决定性因素的是各国不同的股权结构。

(一)集中型股权结构与控股股东模式

据中国证监会统计,截止1999年3月底,上市公司总股本中,国家股占了34.33%,境内法人股占20.73%,募集法人股占6.08%,总计61.14%。未流通股占65.85%。可见,上市公司股权结构为集中型股权结构。《公司法》规定的股份有限公司机关构造体现“股东本位”的公司理念。这样必然导致形成控股股东模式。原因主要有三:第一,控股股东通过“一股一权”的原则,合法地控制股东大会,使股东大会演变为其一票否决的场所,中小股东难以通过股东大会内部“用手投票”的方式参与公司决策;第二,控股股东在掌握了股东大会之后,自然就控制了董事会。董事会的相关成员是由股东大会选举产生,董事会改选也要经过股东大会批准。这样,控股股东可以利用手中的股权优势,将自己的代表选入董事会,使自己在董事会的投票权比例超过拥有的股权比例,从而实现了对具体经营环节的控制;第三,虽然监事会是由股东代表和适当比例的公司职工代表组成,但是股东代表绝大部分是

控股股东派出的监事,职工代表由于在职务上属于经理层的下级,对董事会和经理层的监督有诸多不便。实际上,上市公司监事会仍主要为控股股东所控制。

(二)控股股东模式的代理成本

自《现代股份有限公司和私有财产权》中提出了大型股份有限公司经营者控制现象,西方公司法学界研究的重点转为,在所有权和经营权分离的前提下,如何确定经营者正当行使的经营权限范围和如何有效监督经营权的行使。代理理论是最受瞩目的学说。它认为股东和经营者之间的关系,即为私法上的委托人(Principle)和代理人(Agent)的关系。经营者为合理的“经济人”,在追求自身利益最大化的目标下,当股东或公司的利益与其利益发生冲突时,经营者有可能为自身利益,损害股东或公司利益。为了避免经营者这样的行为,就必须对其行为进行监督,就产生了各种各样的代理成本(Agency Costs)。

我国上市公司大部分通过国企改革实现上市。国有股的所有权归国家所有,而国家作为拟制的人无法行使股东职能,只能通过委托代表国有资产经营公司或者政府的具体自然人来行使职能,这就产生了类似美国企业中的“代理问题”。国有股代表,一方面可能因不是真正的股东缺乏足够的激励积极行使权力,造成董事会和经理层内部人取得事实上的控制权,使控股股东模式演变为“内部人控制”模式。为内部人滥用权限提供了方便;另一方面可能表现为行政上的超强控制,如选举董事会成员基本上采取行政手段,由此往往导致无能经营。为了要克服内部人的道德危险行为和经营者无能,上市公司往往要付出高昂的代理成本。

控股股东模式隐藏另一种严重的道德风险,孕育出不同类型的代理成本。具体而言:一、控股股东可能作出对公司不利,但却对其自身有利的经营策略;二、为扩大其控制权的内涵,控制股东多不分配或限制盈余分配的额度,不当扩充企业规模;三、在经营权移转有助于公司价值提升时,控制股东仍会抵抗此一经营权的移转。我国上市公司已出现上述前两种

收稿日期 2002—05—10

情形,而且采用“掏空”的做法侵害中小股东的现象还相当严重。

(三)降低控股股东模式的代理成本

各国公司治理的核心问题就是,寻找各种降低因代理问题所带来成本的策略。目前有两种治理措施:(1)外部治理,即凭借资本市场、产品市场、公司控制权市场等外部压力,实现对经营者的有效监督;(2)内部治理,即在公司机关构造内,建立完善的监督机制。外部治理要得以有效发挥作用,必须以外部市场结构属竞争性结构为前提。我国正处于经济转轨之中,市场或者尚不存在或者处于不完全竞争状态,外部治理难以全面实施。因此,寻求内部治理成了当务之急。我国的公司法律框架下,可作为内部监督机关的有股东大会、董事会和监事会。然而,建立于集中型股权结构之上的控股股东模式,往往由于控股股东或者内部人的操纵,使股东大会、董事会和监事会“失灵”。引入具有客观、公正的外部力量制约控股股东或内部人的力量,成为可采纳的方法之一。

《上市公司章程指引》第112条规定:“公司根据需要,可以设立独立董事。”该条款虽为弹性条款,却标志董事会可以引入外部力量来增强它的独立性。随后,一些全国性或地方性的法律法规(现有的和即将出台的)或证券交易所的上市规则和指引涉及了对独立董事的规定。《意见》明确要求境内外上市公司在2002年6月30日前应当建立起独立董事制度。可见,我国试图通过独立董事制度将具有客观、公正的外部力量制度化,利用有效的权力制约和平衡机制,降低控股股东模式的代理成本。

二、上市公司独立董事制度的定位

独立董事制度能否实现降低控股股东模式的代理成本,应当:(1)明确独立董事的功能定位;(2)解决独立董事与监事会可能产生的冲突;(3)选择采硬法规定还是以软法规定。

(一)独立董事制度的功能定位

一般认为,独立董事具有三种功能:第一,其能利用其专业知识和经验为董事会的决策提供参考意见,有利于提高公司决策水平和经营绩效;第二,其不拥有公司股份,不代表特定群体的利益,较少受内部董事的影响,公正性强,能有效对违法经营或利益冲突交易等道德危险行为进行监督;第三,其不在公司任职,能够对CEO和高级管理人员进行更有效的制衡并客观评价经理层的业绩,从而避免内部董事“自己对自己打分”,撤换不胜任的经营者。

然而,在较早实行独立董事制度的美国,专家学者们对它的怀疑、批评甚至完全否定的声音从未停止过。这反映了独立董事制度设计并不完美,也体现独立董事所代表的外部力量并非无所不能。正如汉密尔顿指出,我们不能期望那些董事(时常要处理自身事务的外部董事)全面地、持续地参与公司事务。进一步说,在公众公司现代董事会是一种业余董事会。

独立董事制度的根本意义在于,它具有“客观的第三人性格”。而这种性格正是作为监督者最为重要的特征。我国上市公司的代理成本主要是为监督内部人和控股股东的道德危险行为所要付出的费用和损失。因此,该制度的功能应当定位为监督内部人和控股股东在决策时可能出现的各种道

德危险行为。具体而言:(1)监督内部人的短期经营和投资行为(包括能力不足型和制度诱导型);(2)监督内部人和控股股东对高级管理人员的任免行为;(3)监督控股股东的转移公司利益的行为(主要利用关联交易);(4)监督控股股东的配股行为;(5)监督控股股东操纵股息政策的行为;(6)监督控股股东操纵公司业绩的行为。

(二)独立董事与监事会的协调

英美国家公众公司采用单一委员制(single-level board or unitary board),公司经营权和监督权全部由董事会负责,独立董事通常参与董事会下设的审计委员会、报酬委员会或提名委员会,对公司的经营活动进行全面的监督。《上市公司章程指引》第16条和第17条,《意见》第五和第六部分规定,伪造英美法的独立董事制度,赋予独立董事对公司的财务和公司行为的监督权。但《公司法》第126条规定,对于公司错误和经营者违反法律或章程行为的监督,属于监事会的职责。这样独立董事与监事会发生了冲突。要避免独立董事和监事会之间出现扯皮和推诿,必须明确界定它们各自的监督权。

但是,《公司法》在监督权力配置方面本身就存在重大的缺陷。首先,监事会作为法定监督机关,可监督权由监事会和董事会共享,其次,监事会没有任免董事和经营者以及决定其报酬等制约手段的控制权力,而董事会却享有任免经营者和决定其报酬的控制权力。针对此问题,学者们见仁见智。概括来说有三种思路:第一,采英美法系的单一委员制,取消监事会,由董事会统一行使监督和控制职能;第二,采大陆法系的二元制,保留监事会,并由监事会专门行使监督职能;第三,维持现行《公司法》的设计,一方面引入独立董事制度加强董事会的监督功能,另一方面增加外部监事、独立监事,增加监事会的职权,增强监事会的监督功能。

如果依照第一种思路进行改革,那么不存在独立董事和监事会的冲突问题。而按第二种思路只要把独立董事的监督职能赋予监事会,在监事会中安排足够数量和比例的独立监事。倘若我国仍维持现行《公司法》对控制权和监督权配置设计,如何在现有的法律招架下引入独立董事制度,合理地在董事会和监事会之间重新分配监督权和控制权,是它发挥应有作用的基础。

独立董事的功能应是监督涉及公司决策的各种可能发生的道德危险行为。遵循这样的功能定位,那么它的监督权集中在董事会所作的各项经营决策上,控制权着眼于使决策监督权得以实现的控制手段。监事会的监督权和控制权则为涉及决策范围外的其它需要监督的事项。

(三)独立董事制度的法律定位

英美法系家独立董事制度有两种立法方式:一,任意性条款。英国伦敦证券交易所以“最佳做法”方式规定,要求上市公司在年报中披露对其的遵守情况,并解释不遵守的理由;二,强行法。这又可分为软法和硬法。前者指不在公司法中规定独立董事,而是通过证券交易所上市规则予以实施。美国纽约证券交易所上市规则指出,上市公司必须设立全部由独立董事组成的审计委员会。后者指在公司法中予以规定。美国密歇根州公司法和加拿大商业公司法规定了独立董事制度。

我国现有的和即将出台的规则和法律,对立法方式的选择有不同做法。笔者认为,应当采强行法进行规定。首先,我国市场机制相当幼弱,无法通过有效的市场来调整上市公司控制权和监督权的分配,只有通过强行法进行分配;其次,在控股股东模式中,由于中小股东没有能力和控股股东就公司的组织和运作通过协商达成一致、缔结严格意义上的公司章程。我们很难期望控股股东和内部人会积极引入独立董事来制约自己的权力。

三、独立董事制度设计若干问题

独立董事要不沦为“橡皮图章”,制度设计上必须具有六项要素:1. 必要的独立性;2. 合理的数量;3. 足够的权力;4. 取得所需信息的自由;5. 适当的激励;6. 适当的责任。本部分的讨论将说明理想的独立董事制度,应如何满足上述六项要求。

(一)独立性的界定

独立董事的修辞词各有不同:非管理的、外来的、独立的,重点将放在这一带有价值判断的用语“独立的”。英美法系和各国际组织对“独立性”作了相应的界定。它的标准主要有三种:1. 独立于公司经营者;2. 独立于公司经营者和公司;3. 独立于公司经营者、公司和大股东。

《意见》的“独立性”标准为独立于公司经营者、公司和主要股东。因为在我国上市公司里产生道德危险行为的主体主要为控股股东和内部人(经营者)。同时,它还采取概括式和列举式两种方式进行规定,使标准既有概括性又较具操作性。但是,它赋予中国证监会的派出机构对独立性的最终裁决权值得商榷。

(二)选任制度

选任制度为确保独立性的基础。这项制度包括独立董事的资格、选举方式、人数、任期和更换。

独立董事的资格是其能否发挥作用的能力要求。《意见》对独立董事的消极资格和积极资格都作出了规定。但是,个人能力是私人信息,独立董事候选人在与公司谈判时,公司处于信息不对称的地位。为保证独立董事能力的资信用度,英国英格兰银行的做法可供参考。证券交易所、机构投资者和中介组织联合起来,成立一个独立董事资格评定协会,由协会负责审核提名候选人是否有资格担任独立董事。上市公司任命的独立董事的资格必须经过。

独立董事的选举方式有几种方案:(1)由董事会就符合条件的候选人中选出;(2)由股东大会就符合条件的候选人中选出;(3)由董事会提名,选任权仍掌握在股东大会中;(4)由公司以外中立的第三人(如证监会)选任。

英国《凯得伯利报告》倡导第一种方案,但它实施的前提是董事会的提名委员会主要由独立董事组成,只有这样才能避免内部人操纵。第四种方案的确能够避免大股东或内部人操纵,但是这违背了私法自治的基本原则。第二和第三种方案的实质都是把选任权赋予股东大会。《意见》基本遵循这一思路。可是,只要我国股权结构和投票原则不变,即使中小股东有提名权,内部人或控股股东仍然可以凭借各种手法,选出与其利益相符的人选。因此,有学者建议由独立小股东在股东大会选出独立董事,也有建议采取累积投票制在股东大会上选出独立董事。笔者认为,鉴于《公司法》没有相关制度

的规定,可以通过证交所的指引规定,上市公司通过公司章程选择选任独立董事的方式。

独立董事人数必须使外来力量足以与内部力量相抗衡,以保证独立董事的意见能够对董事会的决策形成重大影响。有两种做法可以满足这一要求:一使独立董事的人数在董事会中居绝大多数或实质性多数;二选出相当数量的独立董事的同时由其担任董事会主席,在出现僵局时董事会主席可以投一票。《董事会的独立性和公司的长期经营》指出公司拥有适量的内部董事是有益的(在一平均大小为11人董事会中应有3至5名的内部董事)。可见,董事会完全由独立董事把持并不理想。但是,同样的独立董事的比例在不同公司中的影响力不同,不能避免比例达标却无法对董事会的决策形成重大的影响。香港联交所的规定值得考虑:即证交所可根据董事会的规模或公司具体情况增加。

独立董事的任期与“独立性”密切相关。如果任期太长容易使独立董事与内部人建立私人感情,从而影响他的客观立场;反之,如果任期过短,不利于他熟悉公司的情况开展工作。英美公司法对于董事的任期只作原则规定,而由公司股东会来决定具体年限。独立董事的任期基本比照董事的任期规定。《意见》参照《公司法》对董事任期的规定,并对独立董事的任期作了不得超过六年的上限的强行规定。英美公司法对罢免董事从公司章程规定到制定法的强行规定,使得被选任的董事的任期有相当的保障。《意见》没有规定哪个公司机关享有独立董事的罢免权是一严重的疏漏。

(三)职权和责任

《意见》赋予独立董事对公司重大事项决策的控制权和对公司控股股东、董事和高级管理人员的监督权。除了增加对控股股东的监督外,基本与英美法系国家规定相同。笔者认为,独立董事功能定位于决策监督为宜,因此其职权可分为:(1)特殊职权:即对重大购买或出售资产、吸收合并、交易总额在300万元以上或超过公司净资产0.5%的关联交易、高级管理人员的选任、董事和高级管理人员的薪酬、公司股息分配、业绩报表、董事会存在重大分歧的事项以及认为可能损害中小股东合法权益的事项在股东大会各自发表独立意见;报上市公司所在证券交易所备案并在中国证监会指定的信息媒体上公开披露。(2)辅助职权:与其他董事同等知情权、召开董事会和提请召开临时股东大会权、征集投票权。

《意见》规定独立董事对上市公司及全体股东负有诚信与勤勉义务,却没有规定其违反诚信或勤勉义务是否要承担民事责任。为使独立董事不怠于履行义务,有增加法律责任规定的必要。

(四)激励制度

董事缺乏为了股东利益勤勉行事有力的个人激励是导致美国董事会作用不大的原因之一。独立董事积极工作的源泉在于建立适当的激励机制。报酬制度是激励机制的重心。英美法的独立董事报酬制度包含报酬的决定机关和报酬内容。决定机关有由股东大会和由董事会决定两种。报酬内容除了固定津贴外,许多公司还给独立董事不同于执行董事和员工的认股权方案,在美国授予独立董事的认股权通常是非法定期权(NSO)。《意见》把独立董事的报酬(津贴)标准制订

(下转第25页)

两个条件制约对赞语作出反应:1. 同意说话人所说;2. 避免自我表扬。因而他认为,正是由于这两个条件,听话人才经常用较弱的词语来赞扬同一所指物,或把赞扬的对象从自己转移到他人身上,以便淡化说话人的赞扬。例如:

(11) A: This is beautiful. I've been admiring it since I came in.

B: It's from Israel.

(12) A: Boy, that's nice work. I don't know how you do it.

B: It's easy when you have good tools.

(13) A: That's a pretty sweater.

B: My mother gave it to me.

美国语言学家赫伯特 (Herbert, 1990) 认为,在美国英语里只有大约三分之一的赞语答语是表示接受赞扬。但无论说话人是否对某物件给予评价,赞语的答语是否真正接受评价,双方都遵守合作原则,来表示人与人之间的和谐关系。

在汉语中,人们往往对赞扬的客套答语则是“过奖,过奖”,“惭愧,惭愧”或其它一些自谦或自贬的方式。这种对赞扬的答语所遵守的原则是礼貌原则。英国著名的语言学家里奇 (Leech) 提出的“礼貌原则”包括六条准则,即(1)得体准则;(2)宽宏准则;(3)赞誉准则;(4)谦虚准则;(5)一致准则;(6)同情准则。礼貌原则一般说来是适合于许多语言的,但是由于文化的不同,人们遵守原则的侧重点不同。正如 Leech 所说:“语用原则基本上是共有的,但它们的相对重要性却由于文化的不同而相异。有些东方文化一般比西方文化更重谦虚的原则”。例如:

(14) 鸣凤对觉慧说:“你不晓得我看见你有多高兴。...你不晓得我有多尊敬你! ...有时候你真象天上的月亮...我晓得我的手是挨不到的。”

觉慧说:“不要这样说,我不过是一个平常的人,跟你一样的人。”——巴金《家》

(15) A: 你这件毛衣真漂亮!

B: 漂亮什么?穿了好几年了。

由于遵守语用原则侧重的不同,中西方人交往时,也因此而产生误会,例如,一位英国女教师对她的一位中国女学生说:“Oh, what beautiful handwriting!!”学生听到表扬后,感到不好意思,连忙说:“No, no, not at all. You are joking.”女教师听她这样说,就不再说话,耸了耸肩走开了。这个例子说明,教师和学生遵守合作原则上的差异。女教师考虑的是“质”的原则,她说的是真话;而学生在应答中强调了礼貌原则,把“质”的原则丢开。因而,双方应共同遵守的合作原则受到干扰。

3、结束语

由于英汉文化习俗不同,话语所遵守的语用原则的差异,因而英汉赞扬语存在差异。为了避免与英美人交往时出现失误,在英语教学中,要重视文化背景知识和语用知识,而且要列入教学计划。

参考文献:

- [1] 邓炎昌,刘润清. 语言与文化——英汉语言文化对比[M]. 北京:外语教学与研究出版社,1989.
- [2] 王得杏. 英语话语分析与跨文化交际[M]. 北京:北京语言文化大学出版社,1998.
- [3] 李瑞华. 英汉语言文化对比研究[M]. 上海:上海外语教育出版社,1996.
- [4] 何自然. 语用学概论[M]. 长沙:湖南教育出版社,1988.
- [5] 赵忠德. 英文贬斥语浅析[J]. 外语与外语教学,1992, (1) 8-11.
- [6] Gorge Yule. Pragmatics[M]. Hong Kong: Oxford University Press, 1996.

责任编辑:章颖

(上接第13页)

权赋予董事会,股东大会则为最终的决定机关。报酬的内容限定为津贴。报酬制度主要体现公司自由意志。可由上市公司根据企业的情况和独立董事的工作表现决定报酬数额。

最后,为了克服独立董事在决策时可能出现的过分谨慎和保守,上市公司应建立独立董事责任补偿制,以降低他正常履行职责可能引致的风险。

参考文献:

- [1] 吴淑琨,席酉民. 公司治理与中国企业改革[M]. 武汉:机械工业出版社,2001.
- [2] 马俊驹,聂德宗. 公司法人治理结构的比较和重构[A]. 商事法论集[C]. 北京:法律出版社,1999.
- [3] 殷亚林. 论大股东股权滥用及实例[M]. 北京:经济管理出版社,2001.
- [4] 黄铭杰. 公司监控与监察人制度改革论——超越“独立董事”之迷思[J]. 台大法学论丛,2000(4).

- [5] 吴斌. 关于国有企业“内部人控制”问题的研究[J]. 财经理论与实践,2000(103).
- [6] 周小川. 上市公司治理结构的改进[N]. 中国证券报,2001-05-31.
- [7] 汤欣. 降低公司法上的代理成本监督机构法比较研究[A]. 民商法论丛[C]. 香港:金桥文化出版(香港)有限公司,2000.
- [8] Sanjai Bhagat, Bernard S. Black Board Independence and Long-Term Firm Performance, [J], Journal of Columbia university, February, 2000.
- [9] Mark Roe, Comparative Corporate Governance Palgrave Dictionary of Law and Economics, [DB-OL], http://www.law.columbia.edu/lawec/index_number.html, 2001-05-23.

责任编辑:章颖